

**INFLUENCIA DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN LA EXPORTACIÓN
DE FLORES EN COLOMBIA TENIENDO EN CUENTA EL COMPORTAMIENTO
DE LA TASA DE CAMBIO**

**ERNESTO DURAN MANJARRÉS
DAIRYS GRANADOS VEGA
KAREN LINDADO BARRIOS**

**LENYS RIOS GAMARRA
DOCENTE**

**UNIVERSIDAD DEL MAGDALENA
DIPLOMADO EN GERENCIA FINANCIERA
FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y ECONÓMICAS
PROGRAMA ECONOMÍA
SANTA MARTA
2011**

TABLA DE CONTENIDO

	Pág
1. INTRODUCCIÓN.....	3
2. JUSTIFICACIÓN	4
3. OBJETIVOS.....	5
3.1. OBJETIVO GENERAL.....	5
3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	5
4. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	6
5. ANTECEDENTES.....	7
6. MARCO TEÓRICO.....	8
7. DESARROLLO DEL FORWARD Y FUTURO.....	10
8. CONCLUSIONES.....	13
9. BIBLIOGRAFÍA	

INTRODUCCIÓN

Hoy en día en Colombia hacer negocios es un riesgo, ya que la moneda es muy volátil y se puede ganar y perder dinero en cualquier momento. Sin embargo, la economía nos brinda herramientas financieras como los contratos futuros, que permiten disminuir el riesgo y la incertidumbre al tiempo que mejoran la rentabilidad, sin preocuparnos por predecir los cambios en las tasas de interés, en la inflación o en la moneda que como bien sabemos están sujetos casi ineludiblemente a especulación.

El presente trabajo tiene como fundamento analizar el sector floricultor en Colombia y la influencia de los Contratos Forward y Futuros al exportar flores al exterior, teniendo en cuenta la volatilidad de la tasa de cambio.

En primera parte, se realiza un estudio de los antecedentes presentados por otros autores; luego se analizan algunas teorías que explican porque se da el uso de estos Contratos futuros en diferentes sectores de la economía. Para poder llevar a cabo la aplicabilidad de estas herramientas financieras, se realiza un estudio previo de dos meses a la negociación, acerca del comportamiento de la tasa de cambio observando la tendencia (devaluación - revaluación) y llevar a cabo la negociación de la tasa pactada para ambos contratos.

Por otra parte en los contratos futuros además de la tasa pactada, se tienen en cuenta para llevar a cabo la firma del contrato, el depósito inicial que incluye un margen de mantenimiento o garantía; exigido por la cámara de compensación, quien es la entidad reguladora hasta el vencimiento de la negociación.

Posteriormente a la firma de los contratos se realizo un seguimiento de las variaciones sufridas entre las diferentes tasas es decir spot vs pactada., durante el periodo transcurrido entre enero y mayo del 2011, identificando posibles ganancias o pérdidas y en el caso de los futuros, realizar los respectivos depósitos en caso que se estuviera por debajo del margen de mantenimiento.

JUSTIFICACIÓN

Las compañías exportadoras están expuestas a altos niveles de exposición al riesgo financiero como consecuencia de la volatilidad en la tasa de cambio que conlleva a inestabilizar el nivel de ingresos y en algunas ocasiones a generar pérdidas financieras significativas. Los instrumentos derivados son instrumentos de cobertura de riesgo financiero, que permiten minimizar el riesgo de mercado generado de las variaciones en los precios de la tasa de cambio.¹

Por lo tanto el sector floricultor en Colombia no está exento de las variaciones en el tipo de cambio, teniendo en cuenta que sus principales mercados consumidores se encuentran en el exterior; de manera que el presente trabajo muestra la forma como estas organizaciones pueden utilizar herramientas financieras que les permitan minimizar la incertidumbre en cuanto a la volatilidad de los precios en la tasa de cambio a través de la realización de Contratos Forward y futuros.

A demás del papel tan importante que cumplen este tipo de productos derivados en el mercado financiero en que a diario se mueven los profesionales de las ciencias económicas y empresariales.

¹ Colegio de Estudios Superiores de Administracion (Seminario Instrumentos de Cobertura Para riesgos Tasa de cambio)

OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL

- ❖ Demostrar que los contratos Forward y Futuros son herramientas que sirven para cubrir del riesgo cambiario las exportaciones de flores permitiendo estabilidad en sus ingresos.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- ❖ Establecer los requerimientos que deben cumplir las empresas floricultoras para poder participar en el mercado de coberturas cambiarias con productos Forward y futuros.
- ❖ Determinar qué factores exógenos inciden en el comportamiento de la tasa de cambio.
- ❖ Identificar si el mercado de futuros puede representar una ventaja competitiva especial para las empresas exportadoras de flores en Colombia.
- ❖ Evaluar entre los dos productos derivados en estudio cual genera mayor beneficio para la exportación.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Gran parte de los ingresos obtenidos por el sector floricultor en Colombia provienen de las exportaciones realizadas principalmente a Estados Unidos, adicionalmente los productores nacionales han llegado a nuevos mercados como Europa, Asia y Japón; estas ventas realizadas al sector externo tienen un comportamiento estacional es decir que la demanda de flores se da básicamente en días de san Valentín, día de la madre y el día de acción de gracias.

Teniendo en cuenta que las operaciones se tranzan en moneda extranjera más exactamente en dólares, implicaría que los ingresos de estas empresas aumentarían en épocas de altas tasas de devaluación del peso frente al dólar, y disminuirían sus ingresos cuando se presente revaluación del peso.

Por lo tanto surgen una serie de interrogantes con respecto a las operaciones realizadas por dicho sector como se muestran a continuación:

¿Qué mecanismo o instrumentos financieros permitirían cubrir las operaciones del sector Floricultor minimizando el riesgo cambiario?

ANTECEDENTES

De la Torre Gallegos, Antonio (2009) afirma la cobertura de riesgos se produce cuando una empresa expuesta a un determinado riesgo intenta eliminarlo tomando una posición opuesta en uno o más instrumentos derivados. Esta puede ser perfecta, cuando los instrumentos de cobertura se adaptan perfectamente a la exposición original, o bien limitada. Esta es una de las aplicaciones más utilizadas de la ingeniería financiera debido a la volatilidad creciente existente en los mercados financieros y por tanto la que hagamos más hincapié en este trabajo.

Según (Rodríguez, 1997), citado por Zorrilla Salgador, J.P., (2003) “Una compañía que exporta a otros países, y que está por consiguiente expuesta al tipo de cambio entre su divisa local y las divisas extranjeras en las que se cobra por sus ventas, puede cubrirse por adelantado su riesgo de cambio vendiendo forward las divisas que espera recibir en el futuro”.

(Hull, 1996) citado por Zorrilla Salgador, J.P., (2003) “Los contratos a plazo (forward) son parecidos a los contratos de futuros en lo que ambos son acuerdos de compra o venta de un activo en un momento determinado en el futuro por un precio determinado. No obstante, a diferencia de los contratos a futuros, éstos no son negociados en un mercado. Son acuerdos privados entre dos instituciones financieras o entre una institución financiera y una de sus clientes corporativos”.

“En estas operaciones el comprador (quien asume la parte larga), se compromete a adquirir la mercancía en cuestión a un precio y tiempo que se pactan al inicio. Por otra parte, el vendedor (quien asume la parte corta), está dispuesto a entregar la mercadería”. (Díaz, 1998).

Por su parte Nain (2005) citado por Vivel Bua., et al., (2010) analizar la decisión de cobertura cambiaria aislada del sector al que pertenece la empresa, ya que este puede constituir un incentivo a la misma. Su investigación demostró que el grado de cobertura cambiaria del sector, esto es, cuanto se cubren los competidores, afecta a la probabilidad de cobertura y a su impacto sobre el valor de las empresas pertenecientes a dicho sector.

MARCO TEÓRICO

Para tener una mayor claridad sobre porque se deben implementar mecanismos que reduzcan el riesgo cambiario el presente trabajo se centra en una serie de teorías que aborden el problema en cuestión desde diferentes perspectivas teóricas. Como se muestra a continuación

Teoría de coberturas

Bajo las teorías de cobertura, cuanto mayor sea el compromiso patrimonial del directivo con la empresa, mayor será su interés en utilizar instrumentos de cobertura para proteger los resultados empresariales así como su patrimonio personal, por ejemplo, obteniendo beneficios o mitigando pérdidas derivadas de la compensación contable (Stulz, 1984). De este modo, la deuda en divisa puede constituir una buena herramienta contable para reducir el impacto de los resultados de las operaciones exteriores sobre las cuentas anuales consolidadas.²

Es decir que esta teoría plantea que la cobertura de las operaciones de las empresas debe surgir por el interés de aquellos individuos que guían y administran la organización.

La Escuela Tradicional

En su modelo, Clark asume que las empresas producen productos homogéneos que son vendidos en el mercado internacional, operando en competencia perfecta. Otros supuestos para simplificar el modelo son que las firmas no utilizan insumos importados, que el precio en moneda extranjera del bien exportado es una variable exógena, contratos denominados en moneda extranjera y la posibilidad de cobertura es limitada. Debido a que la incertidumbre cambiaria ocasiona incertidumbre sobre los flujos esperados de efectivo, las empresas deben incorporar este riesgo en la función de utilidad que utilizan para calcular su nivel de exportaciones.

² Vivel Búa Milagros et., Las teorías de cobertura en el endeudamiento en divisas de la empresa española.

Por otro lado, Côté menciona que Hooper y Kohlhaben examinan el comercio bilateral en un marco en el que el tipo de cambio nominal es la única fuente de incertidumbre. Los parámetros claves de su modelo son la moneda en que se denominan los contratos, la proporción de cobertura y los distintos grados de aversión al riesgo de los importadores y exportadores, y que la práctica estándar es denominar una fracción de los contratos en moneda extranjera, y realizar una operación de cobertura para el resto en los mercados de forwards. Como los parámetros son exógenos y determinan el grado de exposición al riesgo, la variabilidad del tipo de cambio afecta solamente a la porción que no está cubierta por los instrumentos derivados.

Según este modelo los factores externos que hacen que varíe el tipo de cambio afectan solamente a aquellas operaciones que no están cubiertas por instrumentos derivados como los forward.

DESARROLLO DEL FORWARD Y FUTURO

Análisis del Entorno

Las condiciones geopolíticas de Colombia con otros países, está en el momento en ALZA, debido a las conciliaciones con Ecuador, y Venezuela, provocando nuevas relaciones entre estos países.

La actual política interna de nuestro país está muy decaída, debido al creciente ingreso de esta divisa en nuestro país, causando así una devaluación del dólar, y viéndose en la necesidad de tener dólares en cuentas externas para evitar la devaluación del mismo BAJA.

Las exportaciones de Colombia tienen actualmente una tendencia a la ALZA, motivada por la reconciliación de países, afectando directamente las exportaciones en nuestro país. Los principales destinos de las exportaciones colombianas en el 2010 fueron Unión Europea (5,9%), México (19,1%), Estados Unidos (31,4%), Canadá (38%), Ecuador (45,1%), Chile (44,6%), Perú (43,6%), Japón (52%), Costa Rica (59,4%), Brasil (80,4%) y China (107,1%).ALZA

Las remesas internacionales en la actualidad contribuyen a que entren dólares al país... y al entrar estas divisas a nuestro país causan que se revalúe nuestro peso colombiano, poniendo así al dólar muy por debajo de lo establecido. BAJA

Inversión Extranjera en Colombia (IED): El flujo neto por IED en el país recibido durante 2010, de US\$ 6.760 m (2,4% del PIB), se concentró principalmente en las actividades de petróleo y minería que absorbieron el 72,7% (US\$ 4.917 m) de los aportes de capital extranjero. Otros sectores que también recibieron capitales foráneos fueron el financiero (US\$ 945 m), la industria manufacturera (US\$ 594 m), el comercio (US\$ 446 m), y la construcción (US\$ 262 m). El flujo neto por IED en el país corresponde a la diferencia entre los ingresos brutos por aportes de capital que se estimaron en US\$ 18.133 m y los egresos por reembolsos de capital de US\$ 11.373 m, cifras equivalentes a una variación anual del 11% y 24% respectivamente (Cuadro 4). El crecimiento de los ingresos brutos en 2010 mostró una recuperación frente a lo observado un año atrás cuando cayeron cerca al 8% como resultado de una mayor actividad exploratoria

y productiva en el sector minero energético y de los nuevos aportes de capital extranjero en la actividad financiera y comercial.

La política intervencionista del Banco de la República en materia de política cambiaria... implica una compra de dólares (20,0 millones de dólares diarios)... De lo cual se espera que en el mediano plazo el peso de devalúen en relación al dólar.

Producto del análisis de coyuntura realizada por la empresa exportadora, se decidió pactar desde 13-ENE del año en curso y hasta el 13 -MAYO del mismo, una tasa de cambio de 1886, 44 pesos/dólar. Propuesta que fue consultada con los Directores de Tesorería del Bancolombia.... entidad financiera que comprará el \$85.477.582 millones de dólares el 13 de Mayo del presente año.

En el desarrollo de las negociaciones se obtuvieron los [siguientes resultados:](#)

Vea el cuadro Anexo 1 (Negociación del contrato forward)

Vea el cuadro Anexo 2 (Negociación del contrato futuro)

CONCLUSIONES

La caída que ha tenido el dólar frente al peso colombiano junto con las crisis que se vivió en el 2009, ha representado para el sector una significativa pérdida de capital humano y por ende de productividad. Por esto, es necesario empezar a tomar medidas para fortalecer el sector, mediante la búsqueda de nuevas oportunidades que favorezcan tanto a los empresarios, como a todos los trabajadores que hacen un gran aporte para el desarrollo y sostenimiento de esta actividad económica.³

De manera que Los Contratos Forward y futuros son una herramienta útil para el sostenimiento de la actividad económica de estas empresas Floricultoras colombianas que tienen representadas casi que la totalidad de sus ventas en el sector extranjero, por lo tanto a través de las negociaciones realizadas de estos dos instrumentos de coberturas se logran resultados positivos para este tipo de operaciones, debido a que con un buen análisis de tendencia de la tasa se logra una aproximación del comportamiento de la misma el día que se realice el pago en dólares de la exportación, minimizando el riesgo cambiario.

No obstante Los contratos Futuros implican un mayor esfuerzo por parte de la empresa, pues para acceder a ellos es necesario que la empresa disponga fuertemente de un flujo de caja que afronte los posibles depósitos que se presenten en distintos momentos en que la tasa de cambio presente fluctuaciones negativas para la exportación; caso contrario a los contratos Forward que hay que pagar el diferencial al termino de la negociación.

³ Rodríguez Bernal Jenny Paola ,Estudio Para El Fortalecimiento Del Sector Floricultor Colombiano En El Mercado Japonés (Facultad De Administración Universidad Colegio Mayor De Nuestra Señora Del Rosario)

BIBLIOGRAFÍA

DÍAZ, Carmen. Futuros y Opciones Sobre Futuros Financieros. Editorial Prentice Hall. México, 1998.

ZORRILLA SALGADOR, J.P. La administración de riesgos financieros en las Pymes de exportación en Contribuciones a la Economía, noviembre 2003.

VIVEL BÚA Milagros et., Las teorías de cobertura en el endeudamiento en divisas de la empresa española.

LONDOÑO GUINGUE Leopoldina Economía Colombiana Y Política Económica
Guía Didáctica Y Módulo Fundación Universitaria Luis Amigó

www.eumed.net/ce/jpz-riesgo/03CAPITULO2TESIS.pdf

<http://www.zonaeconomica.com/node/1000>.